

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Pourquoi l'indépendance des banques centrales est importante

Par Randall Bartlett, économiste en chef adjoint

Le vendredi 9 janvier 2026, le département de la Justice des États-Unis a pris la décision sans précédent d'envoyer à la Réserve fédérale (Fed) des citations à comparaître devant un grand jury. Cette mesure fait suite à une [campagne soutenue](#) de l'administration américaine pour faire pression sur le conseil de la Fed afin que cette dernière abaisse les taux d'intérêt, que l'état de l'économie américaine le justifie ou non. Le président de la Fed, Jerome Powell, a répondu dimanche par une [déclaration \[en anglaise seulement\]](#) tout aussi inédite, dans laquelle il dénonce ces citations à comparaître pour ce qu'elles sont – une nouvelle ligne franchie dans les attaques politiques contre l'indépendance de la Fed.

Compte tenu du succès de l'indépendance des banques centrales, il peut être facile d'oublier pourquoi elle est si importante. Si cela est tenu pour acquis aujourd'hui, la politique monétaire n'a pas toujours été conduite ainsi. Les banques centrales ont gagné progressivement en indépendance après la période de forte inflation ayant commencé à la fin des années 1960 et atteint un sommet au début des années 1980. L'ingérence politique dans le processus d'établissement des taux d'intérêt a été identifiée comme l'un des principaux responsables de cette situation, les politiciens ayant fait passer leurs intérêts électoraux à court terme avant les intérêts économiques à long terme de leur pays. Les hausses agressives de taux d'intérêt, [d'abord par la Fed](#), puis par d'autres banques centrales, ont provoqué une contraction des économies en surchauffe et un ralentissement rapide de l'inflation. D'autres innovations ont finalement mené aux cadres de ciblage de l'inflation actuellement utilisés dans le monde. À partir du début des années 1990, ces cadres ont contribué à maintenir l'inflation près des cibles des banques centrales pendant des décennies, jusqu'à ce que les perturbations des

chaînes d'approvisionnement fassent grimper les prix après la pandémie de COVID-19.

La crédibilité des banques centrales est la clé du succès du ciblage de l'inflation. Les acteurs qui fixent les prix dans l'économie, qu'il s'agisse d'entreprises ou de travailleurs, doivent avoir confiance que l'inflation restera proche de la cible de la banque centrale pendant toute la durée des contrats. Autrement, chacun y va de son propre scénario en y intégrant des hausses de prix, avec une tendance à supposer une inflation plus élevée pour réduire le risque de voir les prix ou la rémunération reculer en termes réels. Ce type de comportement a contribué à l'inflation par augmentation salariale dans les années 1970.

On dit que la crédibilité est difficile à gagner, mais facile à perdre. Et les banques centrales ont acquis la leur sur des décennies, en communiquant des messages cohérents et en modifiant leurs politiques dans le but d'atteindre un objectif précis, à savoir, en général, une inflation tournant autour de 2 % dans les économies avancées. Une récente [étude \[en anglais seulement\]](#) de la Banque centrale européenne a confirmé qu'au cours des 50 dernières années, « les banques centrales qui ne sont pas soumises à un contrôle gouvernemental ont été en mesure de mener des politiques monétaires plus crédibles, et ont donc été plus à même d'assurer la stabilité des prix ». Dans le contexte précis des États-Unis, la [recherche \[en anglais seulement\]](#) a maintes fois démontré que les pressions politiques exercées sur la Fed par le passé pour qu'elle assouplisse sa politique monétaire ont fortement et durablement augmenté le niveau des prix, n'ont pas eu d'incidence positive sur l'activité économique réelle et ont eu un effet plus important sur les attentes en matière d'inflation.

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques	5
-------------------------------	---	--------------------	---	-------------------------------	---

Jimmy Jean, vice-président, économiste en chef et stratège • Randall Bartlett, économiste en chef adjoint
Benoit P. Durocher, directeur et économiste principal • Royce Mendes, directeur général et chef de la stratégie macroéconomique
Mirza Shaheryar Baig, stratège en devises étrangères • Marc-Antoine Dumont, économiste senior • Tiago Figueiredo, stratège macro
Francis Généreux, économiste principal • Florence Jean-Jacobs, économiste principale • Kari Norman, économiste • Sonny Scarfone, économiste principal
Oskar Stone, analyste • LJ Valencia, économiste

Desjardins, Études économiques : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française (OQLF), nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. **MISE EN GARDE :** Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement Desjardins. Copyright © 2026, Mouvement Desjardins. Tous droits réservés.

Les attaques contre le conseil de la Fed et les nominations partisans dans l'espoir d'un gain politique à court terme risquent d'éroder la crédibilité de la banque centrale la plus importante au monde. C'est le genre de mesures prises par des pays comme la Russie, la Turquie, l'Argentine, le Venezuela et le Zimbabwe, qui ne sont guère des modèles de stabilité institutionnelle. Selon la Banque mondiale, la solidité des institutions américaines s'est effritée au cours des dernières décennies. La Fed est en grande partie parvenue à échapper à cette décadence grâce à la reconnaissance bipartisanne de son importance centrale pour l'économie et les systèmes financiers tant américains que mondiaux.

Alors, pourquoi les attaques agressives contre l'indépendance de la Fed maintenant? Les États-Unis traversent une période de forte concentration du pouvoir exécutif à la Maison-Blanche, qui s'accompagne d'importants déficits publics attendus. Cela crée les conditions d'une « dominance budgétaire », que l'ancienne présidente de la Fed Janet Yellen a définie dans un récent [discours \[en anglais seulement\]](#) comme « une situation où la position budgétaire du gouvernement – ses déficits et sa dette – exerce une telle pression sur ses besoins de financement que la politique monétaire devient subordonnée à ces besoins ». Dans un régime de dominance budgétaire, l'allègement de la charge financière du gouvernement devient la priorité, tandis que le mandat de stabilité des prix et de plein emploi est relégué au second plan. Un tel régime entraîne habituellement une inflation plus élevée et plus volatile ou des cycles d'affaires motivés par des considérations politiques. Les attentes inflationnistes peuvent alors se désancrer. Les primes à terme et les coûts d'emprunt sont également susceptibles d'augmenter, « car les investisseurs craignent que le gouvernement s'appuie sur l'inflation ou la répression financière pour gérer sa dette », toujours selon Yellen.

Pour toutes ces raisons, la dominance budgétaire doit être évitée, en particulier aux États-Unis. Malheureusement, l'administration américaine semble largement imperméable aux leçons de l'histoire. Et si les marchés semblent avoir considéré ce nouvel abus de pouvoir simplement comme du nouveau bruit provenant de Washington, les prix records de l'or suggèrent que les investisseurs ne sont pas tous optimistes pour la suite. En effet, même si des taux d'intérêt à court terme inutilement bas donnent un coup de pouce à l'économie américaine dans un avenir rapproché, à long terme, tout le monde sera perdant.

À surveiller

JEUDI 22 janvier - 8:30

Novembre	m/m
Consensus	0,5 %
Desjardins	0,3 %
Septembre	0,4 %

LUNDI 19 janvier - 8:30

Décembre	m/m
Consensus	-0,4 %
Desjardins	-0,4 %
Novembre	0,1 %

VENREDI 23 janvier - 8:30

Novembre	m/m
Consensus	1,2 %
Desjardins	1,1 %
Octobre	-0,2 %

ÉTATS-UNIS

*** En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.**

Dépenses de consommation (novembre) – À l'instar d'autres indicateurs publiés depuis la fin de l'impasse budgétaire, ce sont les données d'octobre et de novembre qui seront simultanément publiées jeudi (en même temps qu'une nouvelle estimation du PIB réel du troisième trimestre). On devrait y voir des performances divergentes. Une baisse du nombre de véhicules automobiles neufs vendus ainsi que les effets indirects de l'impasse budgétaire laissent croire à une stagnation de la consommation réelle en octobre. C'est aussi le signal procuré par la baisse des ventes au détail au cours de ce mois. Pour novembre, la situation devrait se montrer meilleure. Les ventes d'autos ont augmenté et les ventes au détail ont connu leur meilleure croissance mensuelle depuis juin. La consommation réelle a donc probablement augmenté de 0,2 % en novembre. En dollars courants, on prévoit des gains respectifs de 0,1 % et de 0,3 % de la consommation nominale. Le revenu personnel devrait afficher une baisse notable en octobre et un rebond en novembre. La variation annuelle du déflateur total devrait passer de 2,8 % en septembre à 2,6 % en octobre pour rester à ce taux en novembre.

CANADA

Indice des prix à la consommation (décembre) – Les prix à la consommation ont probablement diminué en décembre au Canada. Notre estimation pointe vers un recul mensuel de 0,4 %, principalement attribuable à la baisse des coûts de l'énergie. Les effets de base liés au congé de TPS/TVH ayant débuté en décembre 2024 font que cette contribution disparaît du calcul de la variation annuelle. Ainsi, nous prévoyons que le taux d'inflation globale annuel demeurera stable à 2,2 %. Le congé de taxes aura également une incidence sur la part des composantes de l'IPC dépassant les 3 %, ce qui en fera probablement un indicateur moins significatif qu'à l'habitude. Nous n'attendons pas de surprise en ce qui concerne les mesures fondamentales privilégiées par la Banque du Canada, puisque nos prévisions suggèrent que les taux annualisés sur 12 mois et sur 3 mois demeureront stables, mais la récente tendance à l'affaiblissement suggère que les risques sont orientés à la baisse.

Ventes au détail (novembre) – Les ventes au détail ont probablement augmenté de 1,1 % en novembre, un résultat inférieur d'un dixième de point au résultat provisoire de Statistique Canada. On s'attend à ce que les ventes des stations-service aient bondi sous l'effet de la hausse des prix et des volumes. Les ventes au détail du secteur automobile ont probablement augmenté d'un mois à l'autre, même si l'IPC désaisonnalisé pour les véhicules de tourisme est resté presque inchangé en novembre. Les ventes au détail de base, qui excluent l'essence et les automobiles, ne devraient avoir que légèrement diminué. Pour le résultat provisoire de décembre, nous nous attendons à une variation presque nulle. Nous pensons que les ventes nominales d'essence ont vraisemblablement reculé, principalement en raison de la baisse des prix, ce qui devrait contrebalancer la progression probable du secteur automobile, tandis que les ventes de base semblent s'être maintenues. Avec 62 000 emplois créés dans l'économie canadienne au cours des deux derniers mois de 2025 et l'amélioration concomitante de la confiance des consommateurs, nous ne prévoyons pas de détérioration des ventes au détail à court terme. Toutefois, le rythme de croissance du commerce de détail sera freiné par des perspectives économiques encore incertaines, des problèmes d'abordabilité soutenus limitant les dépenses discrétionnaires de nombreux ménages (en particulier ceux des quintiles de revenu inférieurs) et un ralentissement démographique.

DIMANCHE 18 janvier - 21:00

T4 2025 a/a

Consensus 4,5 %

T3 2025 4,8 %

VENDREDI 23 janvier - 4:00

Janvier

Consensus 51,9

Décembre 51,5**OUTREMER**


Chine : PIB réel (quatrième trimestre) – La croissance du PIB réel de la Chine devrait légèrement ralentir au quatrième trimestre de 2025, avec un gain trimestriel attendu de 1,0 %, selon le sondage Caixin. Ce rythme suffirait à atteindre la cible annuelle de 5 % fixée par le gouvernement central, mais signalerait néanmoins une dégradation de la conjoncture. En novembre, tant les ventes au détail que la production industrielle ont perdu de l'élan. L'investissement a également affiché, ce même mois, une quatrième baisse en variation annuelle, notamment en raison de la crise immobilière et de la guerre commerciale. Malgré ces vents contraires, l'économie chinoise a fait preuve de résilience en 2025, une année particulièrement mouvementée. Rappelons que la Chine a été confrontée aux tarifs effectifs américains les plus élevés, atteignant 44 %. Pour 2026, la croissance du PIB réel devrait se modérer davantage alors que nous prévoyons une progression de 4,7 % pour l'ensemble de l'année. Il convient toutefois de noter que la cible officielle de croissance n'a pas encore été communiquée par les autorités chinoises, un élément à surveiller au cours des premiers mois de l'année.


Zone euro : Indice PMI (janvier – préliminaire) – Les résultats préliminaires de l'indice PMI composite de la zone euro pour décembre 2025 laissent présager une nouvelle modération de l'activité en fin d'année. L'indicateur, révisé à 51,5 après un sommet de 52,8 en novembre, témoigne d'un essoufflement progressif du rebond observé à l'automne, alors que la croissance des services ralentit et que la contraction du secteur manufacturier s'accroît. Les nouvelles commandes, toujours en hausse, montrent toutefois leur rythme le plus faible depuis septembre, ce qui suggère un début d'année 2026 caractérisé par une dynamique plus prudente. Dans l'ensemble, les données pointent vers une expansion encore présente, mais de moins en moins vigoureuse, cohérente avec un climat économique où la demande extérieure reste fragile.

Indicateurs économiques

Semaine du 19 au 23 janvier 2026

* En raison de l'impasse budgétaire qui a eu lieu aux États-Unis, il pourrait y avoir des modifications à l'horaire de publication des indicateurs.

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 19	---	Marchés fermés (Martin Luther King, Jr. Day)				
MARDI 20	---					
MERCREDI 21	10:00	Dépenses de construction (m/m)	Oct.	0,1 %	0,0 %	nd
	10:00	Ventes en suspens de maisons existantes (m/m)	Déc.	nd	nd	3,3 %
JEUDI 22	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	12-16 janv.	nd	217 000	198 000
	8:30	PIB réel (taux ann.)	T3t	4,3 %	4,3 %	4,3 %
	8:30	Revenu personnel (m/m)	Nov.	0,4 %	0,6 %	nd
	8:30	Dépenses de consommation (m/m)	Nov.	0,5 %	0,3 %	nd
	8:30	Déflateur des dépenses de consommation				
		Total (m/m)	Nov.	0,2 %	0,1 %	nd
		Excluant aliments et énergie (m/m)	Nov.	0,2 %	0,1 %	nd
		Total (a/a)	Nov.	2,7 %	2,6 %	nd
		Excluant aliments et énergie (a/a)	Nov.	2,8 %	2,6 %	nd
VENDREDI 23	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Janv.	54,0	54,0	54,0
CANADA						
LUNDI 19	8:30	Indice des prix à la consommation				
		Total (m/m)	Déc.	-0,4 %	-0,4 %	0,1 %
		Total (a/a)	Déc.	2,2 %	2,2 %	2,2 %
	10:30	Publication de l'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada				
MARDI 20	---					
MERCREDI 21	8:30	Indice des prix des produits industriels (m/m)	Déc.	0,1 %	0,4 %	0,9 %
	8:30	Indice des prix des matières brutes (m/m)	Déc.	nd	0,7 %	0,3 %
JEUDI 22	---					
VENDREDI 23	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Nov.	1,2 %	1,1 %	-0,2 %
		Excluant automobiles (m/m)	Nov.	1,2 %	1,0 %	-0,6 %

Note : Desjardins, Études économiques participe à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT -5 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 19 au 23 janvier 2026

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes	
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a
OUTRE-MER							
DIMANCHE 18							
Chine	21:00	PIB réel	T4	1,1 %	4,5 %	1,1 %	4,8 %
Chine	21:00	Production industrielle	Déc.		5,0 %		4,8 %
Chine	21:00	Ventes au détail	Déc.		1,1 %		1,3 %
Japon	23:30	Indice de l'activité tertiaire	Nov.	0,0 %		0,9 %	
LUNDI 19							
Zone euro	5:00	Indice des prix à la consommation – final	Déc.	0,2 %	2,0 %	0,2 %	2,0 %
MARDI 20							
Royaume-Uni	2:00	Taux de chômage ILO	Nov.	5,0 %		5,1 %	
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Nov.	nd		25,7	
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation courante	Janv.	-76,0		-81,0	
Allemagne	5:00	Indice ZEW – situation future	Janv.	50,0		45,8	
MERCREDI 21							
Royaume-Uni	2:00	Indice des prix à la consommation	Déc.	0,4 %	3,3 %	-0,2 %	3,2 %
Norvège	4:00	Réunion de la Banque de Norvège	Janv.	4,00 %		4,00 %	
Japon	18:50	Balance commerciale (G¥)	Déc.	-0,8		62,9	
JEUDI 22							
Japon	---	Réunion de la Banque du Japon	Janv.	0,75 %		0,75 %	
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Janv.	-13,0		-13,1	
Japon	18:30	Indice des prix à la consommation	Déc.		2,1 %		2,9 %
Royaume-Uni	19:01	Confiance des consommateurs	Janv.	-16		-17	
Japon	19:30	Indice PMI composite – préliminaire	Janv.	nd		51,1	
Japon	19:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Janv.	nd		50,0	
Japon	19:30	Indice PMI services – préliminaire	Janv.	nd		51,6	
VENDREDI 23							
Royaume-Uni	2:00	Ventes au détail	Déc.	0,0 %	1,1 %	-0,1 %	0,6 %
France	2:45	Confiance des entreprises	Janv.	99		99	
France	2:45	Perspectives de production	Janv.	-7		-7	
France	2:45	Indice PMI composite – préliminaire	Janv.	50,0		50,0	
France	2:45	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Janv.	50,4		50,7	
France	2:45	Indice PMI services – préliminaire	Janv.	50,4		50,1	
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Janv.	51,6		51,3	
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Janv.	47,6		47,0	
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Janv.	52,5		52,7	
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Janv.	51,9		51,5	
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Janv.	49,2		48,8	
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Janv.	52,6		52,4	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Janv.	51,5		51,4	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Janv.	50,6		50,6	
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Janv.	51,7		51,4	

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure normale de l'Est (GMT -5 heures).